

外国為替証拠金取引に関する規制のあり方について

金融審議会金融分科会第一部会報告

平成16年6月23日

金融審議会金融分科会第一部会所属委員等名簿

平成16年6月現在

| | | |
|-------|--------|-------------------------|
| 部会長 | 神田 秀樹 | 東京大学大学院法学政治学研究科教授 |
| 部会長代理 | 淵田 康之 | (株)野村資本市場研究所執行役 |
| 委員 | 池尾 和人 | 慶應義塾大学経済学部教授 |
| | 岩原 紳作 | 東京大学大学院法学政治学研究科教授 |
| | 嘉治 佐保子 | 慶應義塾大学経済学部教授 |
| | 木村 裕士 | 日本労働組合総連合会総合政策局長 |
| | 斎藤 静樹 | 明治学院大学経済学部教授 |
| | 島崎 憲明 | 住友商事(株)代表取締役専務執行役員 |
| | 西村 清彦 | 東京大学大学院経済学研究科教授 |
| | 原 早苗 | 埼玉大学経済学部非常勤講師 |
| | 藤田 太寅 | 関西学院大学総合政策学部教授 |
| | 臨時委員 | 東 英治 |
| 上柳 敏郎 | | 東京駿河台法律事務所・弁護士 |
| 黒沼 悦郎 | | 早稲田大学大学院法務研究科教授 |
| 田島 優子 | | さわやか法律事務所・弁護士 |
| 専門委員 | | 石橋 三洋 |
| | 太田 省三 | (株)東京金融先物取引所代表取締役専務 |
| | 奥野 順 | 三井トラスト・ホールディングス(株)常務取締役 |
| | 高橋 厚男 | 日本証券業協会副会長 |
| | 田中 浩 | 野村證券(株)執行役 |
| | 種橋 潤治 | (株)三井住友銀行常務執行役員 |
| | 吉野 貞雄 | (株)東京証券取引所代表取締役専務 |
| | | 〔計22名〕 |
| 幹事 | 前原 康宏 | 日本銀行企画室審議役 |

(敬称略・五十音順)

外国為替証拠金取引に関する規制のあり方について

1. 基本認識

外国為替証拠金取引は、一般に、証拠金を差し入れて外国通貨の売買を差金決済で行う取引であるとされている。平成10年に外国為替業務が完全自由化されて以降、外国為替証拠金取引を取り扱う業者の数は増加の一途を辿っており、商品先物会社や証券会社のほか、業法による監督を受けない専門会社も数多く参入している。

市場規模の拡大とともに、外国為替証拠金取引をめぐるトラブル・苦情も増加しており、その主な原因は、業者の執拗な勧誘や断定的判断の提供、説明不足、無断売買等の不公正な取引、決済後のトラブル（出金依頼をしても拒否される等）であると言われている。訴訟にまで発展するケースも少なからず見られ、中には業者の不法行為責任を認め、顧客の損害賠償請求を全額認容した事例も出ている。

このような状況に鑑みると、外国為替証拠金取引に基づく被害の拡大を防止するため、外国為替証拠金取引が先物取引と同様の性質を有するデリバティブ取引であると整理し、金融先物取引法を改正することにより、外国為替証拠金取引を取り扱う業者に対し、金融・証券先物取引に関するルールに倣ったルールに基づいて、行政による監督がなされるよう措置することが妥当である。

整備すべきルールの内容としては、トラブルの多くが業者の不適切な勧誘や誤った情報提供、更には詐欺的行為に端を発したものであることから、業者ルール・取引ルールを定めることが必要であるが、高レバレッジであるという商品性がこのようなトラブルの原因であるとの指摘にも十分留意すべきである。また、ルールの策定に当たっては、適用対象となる投資家の範囲を個人に限

定すべきとの意見と、法人も含めた全体を対象とすべきとの意見とがあったが、この点については、投資家保護の必要性と経済活動に与える影響という両面を勘案してルールを整備を行うべきである。

足元で被害が急増していることを踏まえれば、外国為替証拠金取引への規制を念頭に置いた迅速な対応が必要であるが、投資サービスに関する規制は機能別・横断的になされるべきであるとの考え方を踏まえれば、当面の対応としては、金融先物取引法の改正により、通貨・金利等を原資産としたデリバティブ取引についてもその対象とするとともに、より横断的な仕組みについては、いわゆる投資サービス法に関する議論の中で併せて議論していくことが適当である。

2. 業者の適格性の確保について

外国為替証拠金取引を取り扱う業者の適格性を担保するため、当該取引を営業として行う場合には、一定の資本や、外国為替業務の知識・経験を有する等の必要な人的構成を備えていることを要件として、監督官庁への登録を義務づけることが適当である。

3. 業者に対する行為規制について

(1) 勧誘・広告規制

外国為替証拠金取引については、顧客の知識、経験及び財産の状況に照らして不相当と認められる勧誘は行わないとのルール（適合性の原則）を業者に遵守させるべきである。

適合性の原則が遵守されるとの前提に立てば、本来業者の正当な営業活動として認められるべき勧誘行為について制限を設ける

べきではないとの意見もあったが、外国為替証拠金取引については、その商品性に疑問を呈する意見もある中、電話や戸別訪問による勧誘を受け、リスクについて理解しないまま受動的に取引を開始したことによるトラブルから社会問題に発展していることに鑑みると、外国為替証拠金取引及びこれに類似するデリバティブ取引については、取引を希望しない消費者に対する勧誘（いわゆる「不招請の勧誘」）を禁止することが望ましい。

なお、英国では、価格変動の激しい商品について、顧客の要求に基づかない電話・訪問勧誘を禁止しているが、わが国においても同様の規制を導入することが適当である。

その他、勧誘に関連する規制として、以下のような一般的な規制を導入することが適当である。

- ・ 顧客に対する誠実公正義務
- ・ 断定的判断の提供の禁止
- ・ 顧客に迷惑を覚えさせるような強引な勧誘の禁止
- ・ 損失負担・利益保証を約束した勧誘の禁止
- ・ 自己の名称や取引内容を告げない勧誘の禁止
- ・ 取引一任契約の締結や無断売買の禁止

また、広告規制については、事実と相違する表示や、投資家に誤認を与えるような表示を禁止することが適当である。

なお、勧誘・広告規制については、セミナー等の取扱いを明確にすべきである、また、広告については、取引の仕組み及び元本以上の損害発生の可能性のあることを必要的記載事項とすべきであるとの意見があった。

(2) 商品性を踏まえた業者の説明責任に関する規制

現在行われている外国為替証拠金取引は、

- ・ 少ない証拠金でより大きな金額の取引が行われる
- ・ 取扱手数料の他に売値と買値の差（スプレッド）や通貨間の金利差調整額（スワップポイント）が投資家の負担するコストとなる
- ・ 取引所での取引がなく相対での取引として行われている
- ・ 24 時間取引が可能である

といった特徴がある。このような外国為替証拠金取引の商品性を踏まえた規制については、ロスカットルールの義務付けや証拠金比率の下限設定等、取引方法そのものに関する具体的な規制が必要ではないか、との意見もあった。しかしながら、適合性の原則や不招請勧誘の禁止の導入等を前提とすれば、自らの意思により取引を行う投資家のみが取引に関わることとなるため、自由な取引を妨げるような規制を行うよりも業者の説明責任を明確化すべきであり、当面、以下のような義務について措置することが適当である。

- ・ 証拠金比率（レバレッジ効果）や最低証拠金額、手数料体系（スプレッド・取扱手数料・スワップポイント）損失が拡大した場合の対応（ロスカットルール、追証等）及び業者の信用リスクにつき、顧客に書面を交付し、説明する義務
- ・ 取引価格の提示に際し、売値・買値の双方を同時に明示する義務
- ・ 為替レートの変動により、預託証拠金が全額回収できなくなる可能性があり、かつ、損失が短期間に急激に拡大する可能性もある（ロスカットルールがなければ預託証拠金全額を超える損失が生じる可能性もある）旨事前に説明する義務
- ・ 業者が過去に顧客に提示した為替レートについて開示する義務
- ・ 顧客と相対で取引を行う業者（いわゆるプリンシパル）と

の取引の媒介を行う業者（いわゆるイントロデュースング・ブローカー）の場合、取引の相手方となる業者及びその業務内容等を明示する義務

(3) その他の規制

その他、業者として守るべき一般的な義務として、以下のような規制を課す必要がある。

- ・ 顧客からの出金依頼等の拒否、不当遅延の禁止
- ・ 取引内容についての帳簿の作成・保存義務
- ・ 成立した取引についての書面の交付義務
- ・ 業務状況や財務状況についての定期的な開示義務

また、外国為替証拠金取引における同一通貨ペアの両建て取引については、単にポジションが調整される効果しかないにも関わらず取扱手数料等のコストが二重にかかるなど、不合理な面があり、原則として禁止することが適当である。

顧客と海外業者との取引の媒介を行う業者については、海外業者が預託証拠金を返還せず投資家に被害を与えるという事件が発生した経緯を踏まえれば、規制の対象とすることが適当である。また、媒介を行う業者に対して海外業者の業務内容や財務状況、海外における監督当局の名称等についての明示義務や、取引は海外業者と顧客との間で行われるものであり海外業者が破綻するリスクもある旨の説明義務等を課すとともに、海外業者が不適切な者であることが判明した場合、当該海外業者への媒介業務を停止させることが適当である。

なお、海外との情報交換を円滑に行うことを可能とするよう、外国規制当局に対する調査協力規定を盛り込むべきである。

4 . 顧客資産を保全するための財務規制について

経済的基盤に乏しく、経営破たんの可能性の高い業者の参入を抑制するため、最低資本金規制を導入することが適当である。

カバー取引については、資本力の弱い業者が過度にリスクを抱えこむことを避ける上で望ましいが、その強制は外国為替業務自由化の趣旨にそぐわない面がある。このため、カバー取引先の信用力に応じたリスクや自己でポジションを保有した場合のリスクについて適切に把握できるよう、自己資本についての規制を課すことが考えられる。

このような観点から、許容できるリスクに応じたカバー取引等の具体的なリスク管理方法の策定・遵守を業者に義務付けるとともに、これを担保するため、金融機関等以外の自己資本規制が課されていない業者について、自己資本規制比率の算出を義務付けることが現実的である。

なお、カバー取引は顧客と業者との利益相反防止の観点からも望ましいが、取引レートの根拠や過去に提示したレートについての説明責任等を業者に課すことにより対応することが可能であると考えられる。

業者が顧客から預託を受けた証拠金の保全のための措置については、業者が保管する部分についての区分管理を義務付けることが適当である。また、業者による顧客資産の保管状況やカバー取引先における業者からの証拠金の保管状況等及びこれに伴うリスクについての情報開示を義務付けるべきである。

5 . その他の論点

外国為替証拠金取引が社会問題となる中、実効性のある規制及び監督を行うためには、地方の財務局も含め、厳正な対応を可能

とするための体制整備が必要である。また、検査については、証券取引等監視委員会において行われることが望ましく、そのために必要な体制整備も図られるべきである。さらに、業者の営業状態の透明性を確保するため、行政処分の公表のあり方や、登録の取消しに該当する違反行為や自己資本規制比率の明確化を図るなど、業者の退出ルールのあり方にも十分配慮する必要がある。

また、各種ルールの実効性を確保するため、法制上の配慮をしつつ、罰則規定も整備すべきである。

自主規制機関のあり方については、業界内の実情に詳しい者が主体的にルールを整備し、相互に遵守状況のチェックを行うという意義があり、できる限り多くの業者が自主規制に参加し、自主規制ルールの整備及び執行・苦情解決・情報提供といった業務を担うことが可能となるよう制度を整備することが望ましい。

なお、議論の過程で、東京金融先物取引所より、外国為替証拠金取引の現状を踏まえ、当該取引の性質を反映させた通貨先物商品の上場を検討していることの説明、また、これによって取引の透明性が高まり、取引が正常化することができるのではないかとの意見があった。そのような商品の上場に際しては、流動性の確保やコストの問題等、解決すべき課題が残されているが、関係者間において前向きな検討が行われることが望まれる。

当部会としては、今回の報告に基づく規制の整備と取引所上場商品の影響が相まって、外国為替に関連する取引が国民の資産運用の一環として健全に発展していくことを期待したい。

(以上)

外国為替証拠金(保証金)取引とは

顧客が約定元本の一定率(5 ~ 10%程度)の証拠金(保証金)を業者に預託し、差金決済による外国為替の売買を行う取引

【当該取引による損益発生例】

1ドル = 100 円の時に、証拠金率 5% で 1 万ドル(証拠金: 5 万円)に投資(買建て)した 1 ヶ月後...

(スワップポイント、手数料等は考慮しないものとする。)

1ドル = 103 円になると、3 万円の利益が生じる

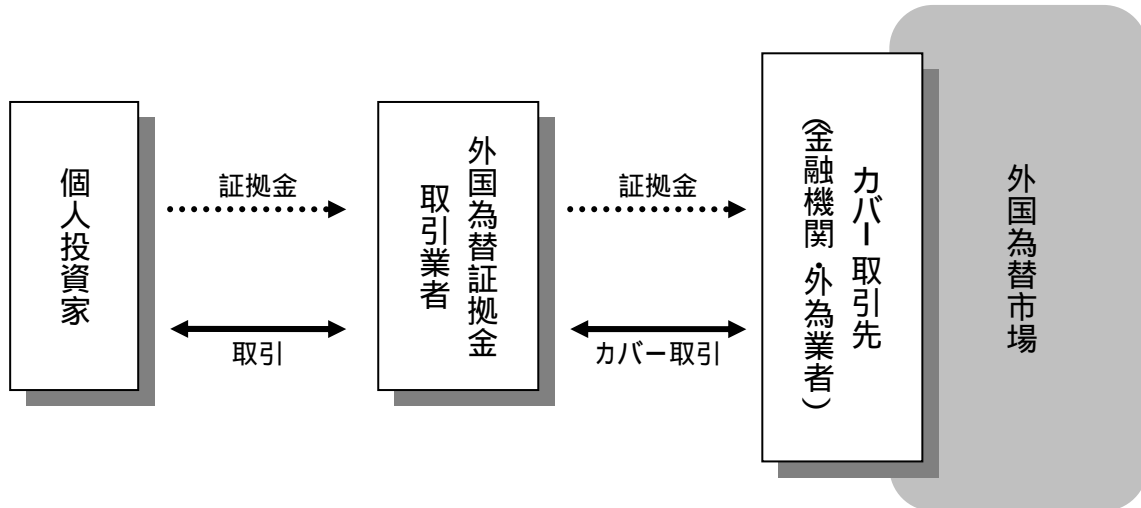
1ドル = 97 円になると、3 万円の損失が生じる

原資に対して1ヶ月で
60%の損益が発生

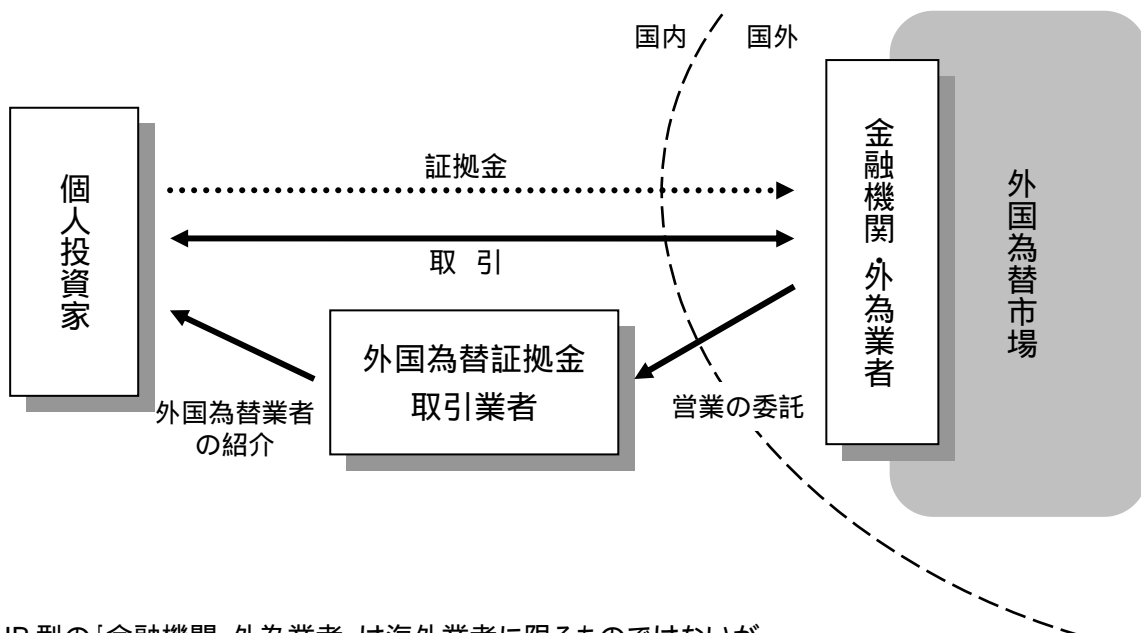
実際には、為替の変動に伴う損益以外に、通常、スワップポイントの受け取り・支払いと手数料の支払いが必要となる。スワップポイントは、円金利より高い金利の外貨を買い建てた場合には、約定元本の額に対して外貨と円の金利差を受け取ることとなる。反対に円金利より高い金利の外貨を売り建てた場合には、金利差分を支払うこととなる。

外国為替証拠金取引の形態

◆ プリンシパル型(相対取引型)



◆ IB (Introducing Broker)型(取次ぎ・媒介型)



注: IB型の「金融機関・外為業者」は海外業者に限るものではないが、主に海外の業者となっている。

外国為替証拠金取引を巡る主な動き

- 平成10年 4月 ◆**外為法改正**
(外国為替及び外国貿易法の改正による外国為替取引の自由化)
- 平成14年 6月 ◆**金融庁HP「金融早分かりQ & A」に外国為替証拠金取引に係るQ & Aを追加**
◆**苦情相談数急増**
平成13年145件が平成14年724件に急増(国民生活センター調べ)
- 平成15年 5月 ◆**札幌地裁判決(5月9日、16日、6月27日)**
(外国為替証拠金取引について、説明内容の重要部分が虚偽および誇大であるとして不法行為の成立を認め、過失相殺なしの被害者全面勝訴。)
- 9月 ◆**大阪弁護士会「外国為替証拠金取引に関する申入書」 - 9月19日 -**
- 10月 ◆**福岡県警察本部、「ファーストクラブ」を家宅捜査**
(架空の外国為替証拠金取引の投資話で3億円被害、顧客資金を騙し取った容疑で福岡県警、ファーストクラブを家宅捜査。)
- ◆**全国の弁護士会で先物・為替被害110番の相談窓口設置の動きが相次ぐ**
◆**金融オンブズネット・外国為替証拠金取引について要請**
- 11月 ◆**外為取引仲介会社「フォレックスジャパン」営業停止**
(マカオの外国為替取引業者の資金不足を理由にした事実上の倒産により、沖縄の仲介業者「フォレックスジャパン」が営業停止、総額200億円中125億円回収困難。)
- ◆**国民生活センター、HPに注意喚起情報を掲載 - 11月25日 -**
「相談急増！外国為替証拠金取引—投資に関する知識経験が十分でない一般消費者は要注意—」
- ◆**全国消費者団体連絡会「外国為替証拠金取引に関する要請書」 - 11月28日 -**
- 12月 ◆**金融庁、証券会社に関する事務ガイドラインを改正-12月2日-**
(ガイドラインにおいて、届出受理の際にリスク管理方法の整備、対顧客業務のルール整備が行われているか等をチェック。)
- ◆**金融庁HPに注意喚起情報を掲載-12月2日-**
「いわゆる外国為替証拠金取引について～取引者への注意喚起～」
- ◆**一部の商品先物取引会社等による外国為替証拠金取引協会設立-12月10日 -**
- ◆**日弁連「外国為替証拠金取引および不招請の広告・勧誘禁止に関する意見書」-12月20日 -**
- 平成16年 2月 ◆**金融商品販売法施行令の改正(公布:2月4日、施行4月1日)**
(証券会社以外の商品先物業者や一般事業法人等が行う外国為替証拠金取引についても金融商品の販売等に関する法律の対象となるよう、同法施行令を改正。)
- ◆**金融庁HPの注意喚起情報及び外国為替証拠金取引に係るQ & Aを改定し掲載 - 2月4日 -**
「いわゆる外国為替証拠金取引について～取引者への注意喚起～」
- 3月 ◆**金融広報中央委員会、HPに注意喚起情報を掲載 - 3月11日-**
「警告 外国為替証拠金取引に注意！」
- 4月 ◆**商品取引所法施行規則の改正(経済産業省、農林水産省:施行4月1日)**
(外為証拠金取引を商品取引所員の財務の状況に影響を及ぼすおそれのある特定業務として当該業務の運営に関する事項を届け出させ、兼業規制の強化を図る。)
- 5月 ◆**ソブリン事件判決**
(海外のカウンターパーティーが日本のIBを通じて受け取った顧客資金を横領、行方不明金額は約6～7億円。IBを被告に訴訟が起こされ、判決では被害者の請求を一部認容。)
- ◆**政府広報、「オンライン広報通信2004年6月号」(HP)に注意喚起情報を掲載 - 5月10日-**
(「悪質な投資商品にご注意」に、囲み記事として外国為替証拠金取引に関する注意喚起情報を記載。)
- 6月 ◆**福岡県警察本部、「ファーストクラブ」の容疑者4人を逮捕 - 6月17日 -**

「外国為替及び外国貿易管理法」の改正について

- 我が国金融・資本市場の一層の活性化に向けて - (抄)

平成9年1月16日
外国為替等審議会

1. 東京市場の活性化のための具体的方策

2. 外国為替業務の自由化と外国為替公認銀行制度等の廃止

- (1) 戦後、我が国経済が急速に国際化する過程で、外国為替公認銀行制度は外貨の有効活用や外為市場の健全な発展等において中心的な役割を担ってきた。また、取引の実態把握や取引の適法性の確認等を通じて、外為法の法目的の達成にも大きく貢献してきた。

しかし、近年の金融・資本取引のグローバル化等を背景として、各国金融市場間の競争が激化している状況の下で、東京市場を国際的に魅力のある市場とするためには、市場への参入・退出を自由とし、市場参加者の自由な活動を確保するなど、効率的で厚みのある市場とすることが求められている。

従って、東京市場の活性化を図るため、外為法においては外為業務の規制は行わないこととし、市場参加者が外貨売買や通貨関連のデリバティブ取引等の外為業務を等しく自由に行えるようにするとともに、外国為替公認銀行制度は廃止することが適当である。また、これとあわせて、指定証券会社制度、両替商制度も廃止することが適当である。

これらにより、外為業務に着目した規制が撤廃され、あらゆる市場参加者の自由な活動が可能となるとともに、外為業務への自由な参入・退出が確保されることとなる。

これは、銀行等の国際競争力のより一層の向上に資するとともに、市場への新たな参入者の拡大や市場の厚みの増大をもたらす、東京市場を活性化させるものである。

- (2) 外国為替公認銀行制度を廃止し、外為業務を自由化した後においては、銀行が行う外為業務に関連する経営の健全性等の確保は、銀行法等の関連する法規の下で適切に行われることが必要である。また、銀行以外の外為業務を行う者についても、関連法規に従いディスクロージャー等が適正に行われ、市場のチェック機能が自己責任原則の下で有効に働くこと等を通じ、健全な市場参加者として活動していくことが期待される。

外為業務に関連する投資家保護や不公正取引の防止についても、市場のチェック機能や既存の法的枠組みの中で対応することとなるが、将来の問題として、情勢の変化に対応した何らかの環境整備が検討課題となる。

- (3) (略)

英国における不招請勧誘規制の概要

【不招請勧誘の制限】

業者は、次に掲げる場合を除き、招請に基づかないリアルタイムの勧誘又は誘引を行ってはならない。

- 勧誘等の受け手が当該勧誘等を受けることを予測しているといったような、確固たる顧客関係が業者との間に存在する場合
- 価格変動の大きいファンド商品等ではない場合
- 勧誘等が、認可業者等によって行われた規制業務に関連するものであって、当該規制業務に関する投資商品が流動性を有する証券又は市場性を有する非レバレッジ商品である場合

【招請に基づくリアルタイムの勧誘等の意味】

招請に基づくリアルタイムの勧誘等とは、勧誘等の受け手からの明示的要請に応じて行われる、戸別訪問、電話その他の対話による勧誘等であって、受け手の要請等の際の状況から、当該勧誘等が受け手の要請等を受けた規制投資商品・規制業務に関して行われることが明白であるものをいう。

【適用除外】

勧誘等に関する規定は、原則として、金融機関及び機関投資家に対しては適用されない。

外国為替証拠金取引において投資家が負担する主なリスクとコスト

1. リスク

(1) 業者の信用リスク

投資家が取引を行う外国為替証拠金取引業者の経営状態の悪化等により、投資家への債務の全部又は一部が不履行となったり、投資家が預託した証拠金の返還やスワップポイントの支払いが実行されないこととなるリスク。

(2) 為替変動リスク

外国為替市場における相場の変動により、投資家が保有するポジションが減少するリスク。

(3) 流動性リスク

一時的な市場の流動性低下等により、投資家が取引したいときに市場で取引されている価格で取引ができないリスク。

なお、狭義には、業者の営業時間やシステム対応の不備により、24時間のリアルタイム取引を行えないリスクを指す場合もある。

(4) レバレッジ効果

証拠金取引の場合、以上のようなリスクが数倍にも膨らむこととなる。

2. コスト

(1) 業者の受け取る手数料

外がけ手数料方式・・・取引とは別に手数料がかかる方式

上乗せ手数料方式・・・取引された価格に手数料が含まれている方式

(2) プライス・スプレッド(クォート・スプレッド)

為替取引のプライス(クォート)は、売りレートと買いレートが両方提示される。スプレッドは、その日の為替変動状況等を勘案して決定される。

【提示されるプライス(クォート)の例(米ドル/円)】

110.20 – 110.25

- 投資家が売る場合のレート: 110円20銭
- 投資家が買う場合のレート: 110円25銭

(3) スワップ・ポイントのスプレッド

スワップ・ポイントについても、プライス(クォート)と同様、売りレートと買いレートがある。スプレッドは、その日の需給関係、金利動向、為替レート等を勘案して決定される。

証券会社の自己資本規制の概要

1. 基本的考え方

証券会社においては、有価証券等の売買を頻繁かつ大量に行うというその業務の性質から、それらに係る決済が円滑かつ確実に執行される必要があるため、保有有価証券等の価格変動等のリスクをカバーし得るだけの流動性(資産)を保有している必要がある。

2. 自己資本規制比率

| | | |
|--|-----------|---------|
| $\frac{\text{固定化されていない自己資本(流動性)}}{\text{リスク相当額}} \times 100$ | < 120 (%) | …業務改善命令 |
| | < 100 (%) | …業務停止命令 |

3. 固定化されていない自己資本

| | |
|--|----|
| 流動性資産 | 負債 |
| ----- 固定化されていない自己資本 流動性資産－負債 資本－固定資産等 | 資本 |
| 固定資産等 | |

4. リスク相当額

$$\text{リスク相当額} = \boxed{\text{市場リスク相当額}} + \boxed{\text{取引先リスク相当額}} + \boxed{\text{基礎的リスク相当額}}$$

市場リスク

保有資産の価格変動等によるリスク(=ポジション×リスク・ウェイト)

- 外国為替等のリスク・ウェイトは8%

取引先リスク

取引相手方の契約不履行等による損失リスク(=与信相当額×リスク・ウェイト)

- 外為関連取引の与信相当額は、期間1年以下の場合、想定元本の2%
(注)証券会社の自己資本規制に関する内閣府令第17条第2項適用の場合
- 短期差入保証金の与信相当額は、帳簿価額
- リスク・ウェイトは、指定格付けの付与された金融機関が1.2%、指定格付けの付与されていない金融機関が5%、指定格付けの付与されているその他の法人が6%、指定格付けの付与されていないその他の法人が25%、個人が25%

基礎的リスク

事務処理の誤り等証券会社が日常業務を行う上で留意すべきリスク(=営業費用の3カ月分)